

NOTA INFORMATIVA
No 01.2019 | 14 Jan 2019

Uma janela de oportunidade para reformar Angola

Programa do FMI é conservador, mas petróleo ditará a margem

O FMI aprovou um Programa de Financiamento Ampliado de USD 3,7 mil milhões, com a duração de 3 anos, para apoiar a implementação de reformas económicas, em suporte ao Plano de Desenvolvimento Nacional 2018-22, com destaque para as políticas orçamentais, monetária e cambial, do sector financeiro, e as reformas estruturais.

Parece-nos um Programa razoável, prevendo um ajustamento orçamental gradual, e promovendo reformas exequíveis e importantes, embora seja parco no que toca à resolução do problema das infra-estruturas logísticas (água, electricidade, comunicações).

O sucesso depende de vários riscos: sucesso na atracção de grandes investimentos, manutenção da paz social e, naturalmente, o preço do petróleo; porém, o comprometimento aparente do FMI faz-nos crer que, caso seja necessário, surgirá apoio adicional ao país.

O Programa é assim uma excelente janela de oportunidade para Angola, que poderá permitir as condições certas para o início do caminho de diversificação económica.

A. DESCRIÇÃO

1- Há pouco mais de 1 mês, a 7 de Dezembro, o FMI aprovou um Programa de Financiamento Ampliado, Extended Fund Facility (EFF), com a duração de 3 anos, e um montante de 2.673 milhões de Direitos de Saque Especiais (DSE), o equivalente a USD 3,7 mil milhões. Deste montante, foram já disponibilizados cerca de USD 990,7 milhões, sendo que o restante deverá ser desembolsado ao longo do período do Programa, condicional à aprovação de revisões semianuais.

2 - Nas próprias palavras do FMI, o Programa pretende, por um lado, “restaurar a sustentabilidade fiscal e externa” de Angola, e por outro, “construir as fundações para uma diversificação sustentável e liderada pelo sector privado”. Estes objectivos serão concretizados através de um suporte técnico à implementação do Programa de Estabilização Macroeconómica e do Plano de Desenvolvimento Nacional 2018-22, ambos instrumentos já existentes do Executivo. Nesse contexto, o Programa baseia-se em compromissos de políticas a implementar, divididas em 4 categorias:

Cenário Macroeconómico	2017	2018e	2019p	2020p	2021p
PIB (var. %)	-0,2	-1,7	2,5	3,2	3,2
Petrolífero	0,5	-8,2	3,1	2,0	0,0
Não-petrolífero	-0,3	0,0	2,2	3,7	4,5
Inflação - final período (%)	23,7	22,0	17,5	9,0	7,0
Balança Corrente (% PIB)	-0,4	2,0	-2,0	-0,4	-0,5
Saldo Orçamental (% PIB)	-6,3	0,4	1,3	0,1	-0,6
Dívida pública (% PIB)	68,5	91,0	79,1	73,8	71,9
RIL (USD MM)	13,3	10,0	11,2	12,2	12,7

Fonte: FMI

- Política Orçamental
- Política Monetária e Cambial
- Políticas do Sector Financeiro
- Reformas Estruturais.

¹ Embora estes números não tenham razão para coincidir completamente (a exportação de crude não influencia definitivamente a actividade de refinação), a exportação de petróleo em volume tem cerca de 70% de correlação com esta componente do PIB).

² O MinFin apresenta valores bastante mais baixos da contribuição do PIB, em cerca de 20%.

3- O programa antevê um cenário de crescimento económico significativo, mas ainda assim moderado, tendo em conta o crescimento populacional de Angola, à volta de 3%. O PIB deverá aumentar 2,5% em 2019, e 3,2% em 2020 e 2021. Mais importante deverá ser suportado por uma aceleração gradual do crescimento da economia não-petrolífera, de 2,2%, 3,7% e 4,5%, respectivamente em 2019, 2020 e 2021. Em relação à inflação homóloga, esta deverá terminar o período do Programa nos 7%, o que corresponde ao nível mais baixo ocorrido no país, em meados de 2014. **No âmbito orçamental, o Fundo espera que as contas do Estado angolano apresentem um superáвите neste ano e no próximo, voltando a um ligeiro défice (0,6% do PIB) em 2021.** Daqui deverá resultar uma redução da dívida pública (incluindo Sonangol e outras responsabilidades fora do Estado central) em percentagem do PIB, de 91,0% em 2018, para 71,9% no final do período do Programa. Finalmente, o saldo da balança corrente deverá voltar a registar valores negativos, de um superáвите de 2% do PIB em 2018 para défices entre os 0,3-2,0% entre 2019-21.

4- O montante deverá começar a ser reembolsado a partir de 2023 durante 10 anos, contando assim com um período de graça de 4 anos. A taxa de juro dependerá da taxa de juro dos DSE, que é calculada como uma média ponderada das taxas de juros em várias moedas (Yuan, Euro, Yen, Libra e Dólar) – e se encontra agora em 1,127% -, à qual se adicionam spreads que dependem da quantidade devida ao Fundo em relação à quota de Angola na instituição. **Assumindo a manutenção da taxa de juro dos DSE (o que não deverá acontecer, mas é uma premissa útil para análise e comparação com os actuais financiamento suportados por Angola),** os nossos cálculos provisórios apontam para uma taxa de juro média ao longo do empréstimo pouco superior a 2,5%. Adicionando as comissões pagas aquando do desembolso de cada montante (0,5%), os encargos não superarão o equivalente a uma taxa de juro de 3%.

B. ANÁLISE

1- No que toca à consolidação orçamental, o Programa tem como objectivo a redução da dívida pública em percentagem do PIB; nomeadamente, o objectivo de médio-prazo é levar este indicador para 65% do PIB até 2023. Para conseguir essa redução, pretende-se que as contas públicas anuais permaneçam equilibradas; o saldo orçamental deverá, como dito anteriormente, registar superávites ou défices ligeiros. Por outro lado, uma medida mais estrutural, o défice orçamental primário não-petrolífero¹ deverá continuar a reduzir gradualmente. De 2017 para 2018, verificou-se já uma diminuição, de 12,5% do PIB para 8,8% do PIB; o objectivo é que reduza para 7,7% em 2021. Em geral, parece-nos, à partida, um caminho de consolidação não muito agressivo, gradual o suficiente para permitir ajustes, o que será sempre necessário.

Contas Públicas (% PIB)	2017	2018e	2019p	2020p	2021p
Receita	17,5	20,5	21,3	20,9	20,0
Imp. Petrolíferos	9,9	14,2	15,3	13,9	12,4
Imp. Não-petrolíferos	5,9	5,0	4,7	5,8	6,4
Despesa	23,8	20,1	20,1	20,8	20,6
Saldo Orçamental	-6,3	0,4	1,3	0,1	-0,6
Saldo Primário	-3,0	5,0	6,2	5,2	4,3
Saldo Primário Não-petrolífero	-12,5	-8,8	-8,6	-8,2	-7,7
Dívida Pública	68,5	91,0	79,1	73,8	71,9
Fonte: FMI					

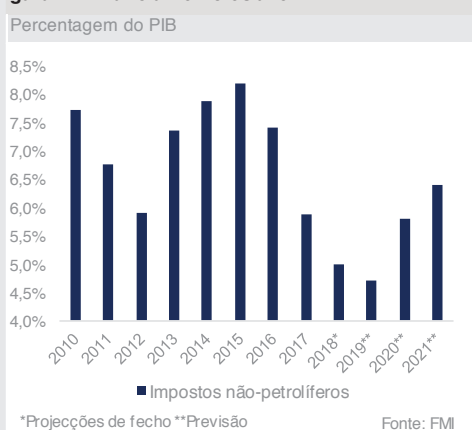
2- Do lado da receita, a principal medida, enquadrada no aumento das receitas não-petrolíferas, é a implementação do Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA). A implementação está prevista para Julho deste ano (para os Grandes Contribuintes), aplicando-se gradualmente a todos as empresas. No final do processo, o IVA deverá ser mais eficaz na arrecadação de impostos, aumentando a base de tributação; além disso, ao substituir o actual Imposto de Consumo e eliminar o existente “efeito cascata”², A aplicação do IVA não deverá resultar em aumento de preços para bens que já estejam a ser efectivamente taxados. Porém, dado o seu efeito (pretendido) de redução da evasão fiscal, e também devido ao impacto do período de aplicação, é expectável que haja um efeito inflacionário na economia angolana, ainda que temporário. É de notar que o que o Executivo angolano identificou medidas de contingência,

¹ Devido à preponderância das receitas de impostos petrolíferos nas contas públicas angolanas (69% das receitas totais em 2018), e à volatilidade do preço do Brent, torna-se necessário olhar para indicadores mais estruturais, como o défice orçamental primário não-petrolífero, que exclui, por um lado, as receitas petrolíferas, e por outro, as despesas com juros, que se referem ao financiamento de défices passados, e não aos gastos operacionais actuais.

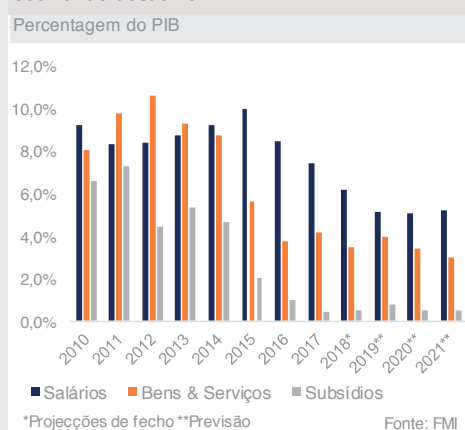
² Ao contrário do IVA, em que o valor de imposto pago pelo produtor (ao fornecedor) é deduzido no imposto devido ao Estado, no Imposto de Consumo, os vários elementos da cadeia de produção acabam por ter de cobrar imposto novamente sobre produtos já taxados na sua totalidade, introduzindo um chamado “efeito cascata” que vê a carga fiscal aumentar consoante o número de elementos numa cadeia produtiva.

para o caso de se verificarem dificuldades e/ou atrasos na aplicação do IVA, de modo a assegurar a consolidação prevista do défice primário não-petrolífero. Estas medidas somam cerca de 0,3% do PIB e contemplam: um Imposto Especial de Consumo para refrigerantes, armas e joalharia (10-19%) e álcool e tabaco (16-25%), um programa de regularização de dívidas fiscais e aduaneiras, e alterações no Imposto Predial Urbano, eliminando isenções, entre outras mudanças.

Impostos não-petrolíferos têm tido dificuldade em garantir financiamento estável



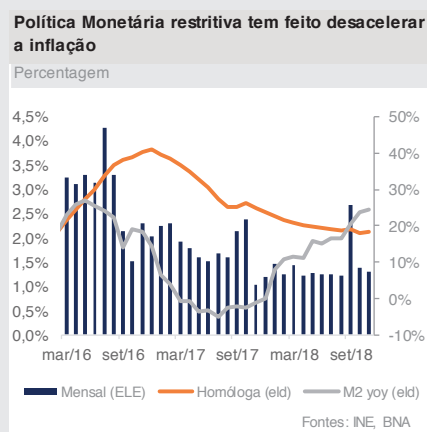
Maioria da contenção orçamental vem já ocorrendo desde 2014



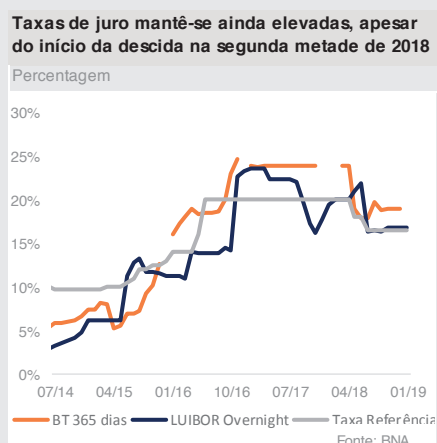
3- Em relação à despesa, pretende-se que haja uma racionalização da despesa, nos gastos em salários, compras de bens e serviços, mas também nos gastos com transferências correntes e subsídios. Em relação à massa salarial pública e às compras de bens e serviços, as medidas consistem em processos de gestão mais eficientes; por exemplo, pretende-se que todas as contratações de fornecimentos cumpram as leis já existentes de contratação pública, e sistemas de controlo interno. **No que toca aos subsídios, o FMI considera que estes são um “fardo pesado” nas contas públicas, beneficiando os segmentos mais abonados da sociedade.** Assim, prevê-se que as tarifas da electricidade e transportes sejam ajustadas (depois do ajuste das tarifas da água em Agosto de 2018). Além disso, está planeada a eliminação dos subsídios aos combustíveis (gasóleo e gasolina), aplicando-se posteriormente de maneira efectiva um mecanismo de pricing automático (até Junho de 2020). Esta iniciativa enquadra-se num movimento mais geral de liberalização do sector; é bom notar que, por exemplo, a Total declarou que um alargamento da actual parceria com a Sonangol (ao fornecimento e logística de produtos petrolíferos) estaria dependente do resultado do processo de liberalização do sector em curso. O Programa prevê também a possibilidade da eliminação dos subsídios do gás de petróleo liquefeito (GPL) e do querosene, embora numa fase mais tardia, já que esta teria um impacto mais significativo nas camadas mais pobres da população, que utilizam, por exemplo, botijas de GPL (propano, butano) para cozinhar.

4- Também na parte orçamental, destaque para o programa de privatizações, que deverá ser aprovado já no 1º trimestre de 2019. Contudo, o objectivo não é o de obter receitas significativas das privatizações, mas sim o de evitar futuros fardos com empresas públicas ineficientes, procedendo à sua privatização ou extinção. As receitas obtidas deverão ser utilizadas para o financiamento de infra-estruturas, reembolso de dívida pública, ou revitalização de empresas públicas viáveis a serem privatizadas no mesmo programa. Como meta, o EFF aponta para que a primeira venda de activos públicos ocorra até Setembro deste ano. **No total, o Programa aponta para 126 empresas públicas a serem privatizadas (incluindo 52 participadas da Sonangol e 10% da TAAG).**

5- No campo da política monetária e cambial, há 2 grandes objectivos do Programa: por um lado, a redução da inflação, que melhorará o ambiente de negócios, e por outro, uma maior liberalização do regime cambial. Vale a pena tomar nota do actual ponto de situação, neste aspecto. No início de 2018, o Kwanza estava fixo num patamar claramente sobrevalorizado, o que era indicado por vários sintomas, entre os quais, uma enorme procura de divisas/oferta de Kwanzas, na forma de um backlog estimado em vários milhares de milhões de Dólares, e num intervalo entre o câmbio oficial e o câmbio nas ruas de Luanda, que se fixava em 168%. Ao mesmo tempo, a inflação homóloga em Dezembro de 2017 era ainda de 26,3%. Em resposta a este cenário, as autoridades levaram a cabo uma política de depreciação controlada do Kwanza (em 46% face ao USD), combinada com uma política monetária restritiva (crescimento moderado da base monetária face à inflação e maior oferta de divisas, para necessidades actuais e passadas, o que restringiu bastante a circulação do Kwanza).



Em larga medida, esta estratégia foi bem-sucedida: a inflação deverá ter terminado 2018 à volta dos 18%, as taxas de juro interbancárias estão consistentemente abaixo dos 20%, e o intervalo entre as taxas de câmbio oficial e paralela está em cerca de 26%, indicando assim uma quantidade muito menor de procura por divisas não satisfeita. O Executivo afirma no Memorando com o Fundo que injectou “USD 1,9 mil milhões nos bancos comerciais para reduzir os seus atrasados cambiais pendentes”, dizendo que “não foi utilizado o montante total e a parte não utilizada foi devolvida ao BNA”. Acrescenta que “as nossas intervenções direccionadas permitiram eliminar os atrasados cambiais que foram acumulados até Dezembro de 2017”.



6- Ainda assim, mantêm-se várias restrições na movimentação de moeda estrangeira, mesmo a nível doméstico. Por exemplo, há ainda restrições devido à falta de liquidez em moeda estrangeira por parte de alguns bancos; por outro lado, apesar de a procura por divisas estar a ser, na generalidade, atendida, o maior controlo por parte do BNA significa que todo o processo se torna mais pesado, sendo alguma transacções mais demoradas; os próprios bancos não estarão, em certa medida, a ser capazes de dar vazão em tempo útil a todas as necessidades dos seus clientes sem correr risco de incumprir com as novas regras, que obrigam à manutenção de uma posição cambial (longa ou curta) menor do que 5% dos Fundos Próprios Regulamentares; finalmente, apesar de um movimento para uma maior autonomia para a alocação das divisas por parte dos bancos, não existe ainda uma liberalização dos leilões de divisas aos bancos, em que a taxa de câmbio seja definida livremente pelo mercado.

7- Nessa perspectiva, o Programa antevê uma transição para um regime mais flexível, prevendo já durante este mês a existência de “leilões diários livres com licitações, para permitir que o preço seja determinado pelo mercado (ou seja, pelos bancos comerciais que participem no leilão).” As autoridades requisitaram a assistência técnica do FMI especificamente para esta questão, de modo a permitir “condições mais equitativas no mercado” e “melhorar a formação de preço”. Além disso, uma outra meta (para o final de 2019) é que os clientes possam efectivamente fazer levantamentos nos seus depósitos em moeda estrangeira. Finalmente, é objectivo do Programa que terminem uma série de limitações aos movimentos cambiais até final de Março de 2021 (cobrança do imposto de selo sobre as operações cambiais, imposto especial de 10% sobre transferências no âmbito de contratos de serviços, entre outros).

8- A política monetária deverá permanecer restritiva num grau suficiente que permita a continuação da desaceleração da inflação, e portanto, dependente desta. Com a introdução do IVA em Julho de 2019, a previsão de eliminação (ainda que gradual) de alguns subsídios, entre outros factores, a nossa expectativa é de que não haja mudanças na política monetária durante grande parte de 2019.

9- Para o sector financeiro em concreto, as políticas pretendem a consolidação do mesmo, e a redução das suas fragilidades, em particular relacionadas com a qualidade dos activos e a capitalização adequada. Depois das várias medidas tomadas já durante 2018 (referidas na caixa abaixo), o plano de acção inclui as seguintes medidas:

- Até ao final de Setembro de 2018, serão feitos exercícios de Avaliação da Qualidade dos Activos, Asset Quality Review (AQR) para os 8 maiores bancos, de modo a avaliar possíveis necessidades de capital; posteriormente, os bancos com necessidades de capital terão de apresentar um plano de recapitalização até ao final de 2019 e cumpri-lo até Junho de 2020;
- Antes de serem finalizados os exercícios de AQR, o Governo irá actualizar a Lei das Instituições Financeiras e a legislação que regula o BNA, de modo a que exista uma moldura de acções correctivas e de resolução que permitam lidar com fragilidades potenciais dos bancos;
- Será completada a reestruturação em curso do BPC, com apoio do staff do Fundo, de modo a que o banco esteja suficientemente capitalizado e viável até Junho de 2020; este processo estará dependente da transferência de crédito malparado para a Recredit, cujo mandato será limitado para que compre apenas activos ao BPC e que haja um fim previsto para a operação da empresa; se necessário, serão adicionadas metas ao Programa especificamente relacionadas com o BPC;
- Revisão da legislação relativa ao Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo (CBC/FT).

Caixa – O Sistema Bancário Angolano em 2018

11 Durante 2018, o Sistema Bancário Angolano sofreu várias alterações, com a implementação de novos mecanismos de supervisão e uma abordagem mais fiscalizadora por parte do BNA; o destaque vai para o aumento do montante mínimo do capital social, de maneira a assegurar níveis adequados de liquidez e solvabilidade.

21 Actualmente, o Sistema consiste em 30 bancos, 28 dos quais em operação; 6 destes controlam mais de 80% dos activos bancários, tendo também a maioria dos depósitos. São este o Banco de Fomento Angola S.A. (BFA), Banco Angolano de Investimentos S.A. (BAI), Banco Económico S.A. (BE), Banco Millennium Atlântico S.A. (BMA), Banco BIC S.A. (BIC) e o Banco de Poupança e Crédito S.A. (BPC), o maior banco público. O Banco Mais e o Banco Postal (que representam, conjuntamente cerca de 0,08% dos depósitos bancários) são os 2 bancos que não estão em operação, já que viram revogadas as suas licenças bancárias pelo banco central, visto que não cumpriram com o prazo-limite para proceder ao aumento de capital necessário para cumprir as novas regras de capital social mínimo – AOA 7,5 mil milhões até ao final de 2018. Além disso, o BNA prolongou recentemente por 90 dias o período de intervenção no Banco Angolano de Negócios e Comércio (BANCO), também um banco bastante pequeno. Este período seguiu-se a uma intervenção inicial – uma medida de reestruturação extraordinária que foi aplicada com a nomeação de responsáveis provisórios pelo BNA (e com algumas restrições à actividade bancária), devido à indisponibilidade manifesta dos accionistas em levantar o capital necessário à sobrevivência do banco.

31 Em termos de resultados, à excepção do BPC e do BE, os 6 principais bancos apresentaram lucros em 2017, sendo que apenas o BMA não viu os seus resultados aumentar face a 2016. Porém, é importante notar que os rácios de transformação destes bancos são relativamente baixos, sendo que apenas o BMA e o BPC ultrapassavam os 40% no final de 2017. Esta realidade deve-se ao facto de que os bancos têm os seus fundos em dívida pública, também em si resultado de uma necessidade premente de endividamento do Estado.

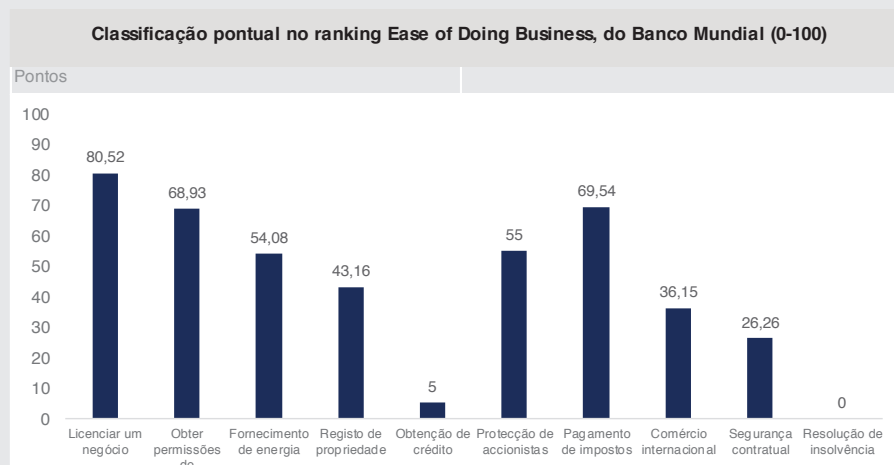
41 Também durante 2018, a banca viu começar a reverter o ciclo de aumentos das taxas de juro iniciado em 2015. Primeiramente, o banco central reduziu a taxa de cedência de liquidez de 20% para 18%, fundindo-a com a taxa BNA, sendo a nova referência para a provisão de liquidez e política monetária em geral. Depois, houve lugar a uma nova descida para 16,5%. Ao mesmo tempo, as reservas obrigatórias em moeda local foram também reduzidas, de 21% para 19%, e posteriormente para 17%. Foram também aplicados limites para a posição cambial dos bancos face aos seus Fundos Próprios Regulamentares, primeiro em 10%, passando agora para 5% (posição longa ou curta). Finalmente, de maneira a melhorar a segurança do Sistema, foi criado um Fundo de Garantia de Depósitos (FGD), que garante o reembolso dos depósitos até um limite de AOA 12,5 milhões (cerca de EUR 40 mil) por depositante em cada banco.

51 Desde 2014, a banca angolana tem enfrentado problemas relacionados com a inexistência de serviços de clearing para o Dólar para os bancos do país, já que as contrapartes internacionais levantaram dúvidas sobre a capacidade dos bancos nacionais em cumprir com os standards internacionais em matéria de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo. Assim, estas restrições enfrentadas nos últimos anos têm imposto dificuldades aos pagamentos internacionais em Dólares, reflectindo-se também internamente, no caso de alguns bancos. Por outro lado, as baixas receitas petrolíferas resultantes da quebra do preço do petróleo, têm feito escassear as divisas no país. Em 2018, esta situação melhorou consideravelmente. Além de uma quantidade maior de divisas alocada, o BNA terminou com o uso de vendas directas no final do ano, tomando outras medidas para aumentar a autonomia dos bancos comerciais em vender as divisas aos seus clientes. Por outro lado, para diminuir os riscos de fugas de capital devido à sobrefacturação de importações, o banco central determinou que todas as importações de mercadorias com valor acima dos EUR 100 mil terão de ser feitas através de cartas de crédito, impondo ao mesmo tempo a responsabilidade aos bancos comerciais, de assegurar o cumprimento de todos os preceitos de compliance relevantes.

61 Quanto à qualidade dos activos angolanos, esta é relativamente frágil. O crédito malparado chegou a um máximo de 32,7% dos empréstimos totais (Maio de 2018), tendo agora descido para 26,7%, posteriormente a uma transferência de crédito malparado da carteira do BPC. O banco público apresenta a situação mais gravosa, tendo reportado 77,9% de crédito malparado em percentagem da sua carteira de empréstimos no final de 2017. A solvabilidade dos principais 6 bancos cumpre com os rácios mínimos (12%), com a excepção do BPC, cujo rácio se encontrava em Dezembro de 2017 nos 10,0%. **Três bancos Angolanos têm ratings de agências internacionais, no caso, a Moody's: o rating é de B3, para o BFA, BAI e BE, embora seja claro pelas avaliações da agência que, enquanto o último é “elevado” pelo eventual suporte do Estado, o primeiro é claramente estrangido pelo tecto da notação da República de Angola.**

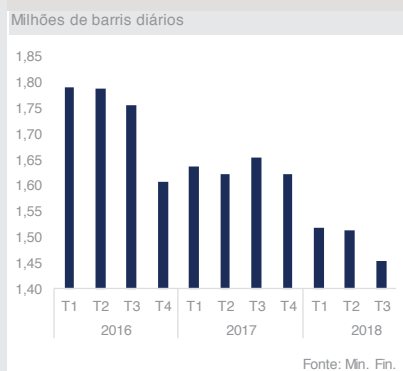
10- Além de todas estas questões, o FMI e o Governo acordaram um plano para reformas estruturais, que permitam a existência de condições favoráveis ao investimento e desenvolvimento da economia angolana. O objectivo do PDN é que o país avance em 15 posições no Índice Doing Business (DB) do Banco Mundial até 2022. Esse esforço começou já em 2018, com várias medidas: entre elas, a alteração à Lei de Investimento Privado (deixando de exigir um sócio angolano para o investimento estrangeiro, entre outras alterações benéficas), a criação de uma Lei da Concorrência, a que se juntou o desmantelamento de alguns monopólios (ou oligopólios) efectivos, nos sectores dos diamantes e combustíveis, por exemplo.

11- Para a continuação desse esforço, o Memorando de Entendimento do Programa prevê várias iniciativas. Por um lado, menciona o PRODESI, um programa para diversificar exportações e substituir importações, que avaliaremos mais em pormenor numa futura nota, mas que contempla componentes de melhoria do ambiente de negócios e condições para a exportação, identificando um número de cadeias de produção onde actuar. Por outro lado, são referidas medidas várias para reduzir a burocracia, como a criação de um “balcão único do investidor” (com o apoio do Banco Mundial). **Há que destacar a criação de nova legislação e regulamentação sobre a insolvência, que deverá estar aprovada até ao final de Junho de 2020.** É de notar que esta é a categoria com pior resultado para Angola no ranking DB, com 0 pontos em 100, em último algumas restrições à actividade bancária), devido à indisponibilidade manifesta dos accionistas em levantar o capital necessário à sobrevivência do banco.

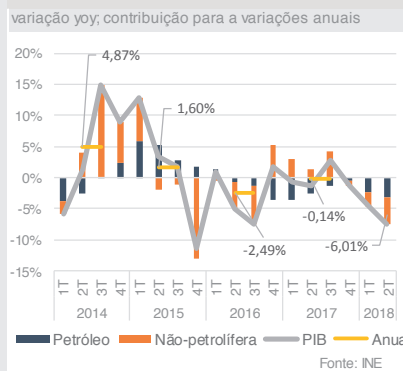


12- O cenário macroeconómico apontado pelo Programa parece-nos razoável, na sua globalidade, embora, esteja dependente de factores variados, no curto e no longo prazo. O FMI espera este ano um aumento do PIB de 2,5%, suportado por uma subida de 3,1% no sector petrolífero e de 2,2% na economia não-petrolífera. **Do lado do sector petrolífero, tudo estará dependente da produção; consideramos (tal como explicado na Nota Informativa 12/2018) que o volume de produção esperado, com a escalada de produção em Kaombo Norte e entrada de produção de Kaombo Sul e Vandumbu, poderá aumentar de modo a superar este nível de crescimento.** Note-se, no entanto, que este facto estará dependente de alguma folga (tácita ou explícita) que Angola venha a ter para o cumprimento da quota da OPEP, o que não seria descabido dado o cumprimento em excesso verificado no anterior acordo. **Em sentido oposto, pode ser demasiado optimista a previsão para a evolução da economia não-petrolífera.** Em particular, note-se que, ainda que não se contemple um aumento nominal de impostos, há várias medidas que deverão afectar o rendimento líquido das famílias e os seus gastos em 2019: possível começo do ajustamento de preços no diesel, gasolina e electricidade; aumento da base de cálculo das contribuições para a Segurança Social (aprovado no final de 2018); possível alargamento das fontes de rendimento sujeitas a IRT (em processo de legislação na Assembleia Nacional); efeitos do período de adaptação ao IVA. **No que toca a outras variáveis económicas, como a inflação e o saldo da balança corrente, parece-nos que as expectativas expressas no Memorando são correctas, de uma forma global.** Vale a pena salientar, no entanto, que esperamos que se tenha verificado um saldo da balança corrente significativamente mais positivo em 2018, já que se terá verificado uma contracção nas importações de serviços maior do que a implícita às contas do FMI, em particular devido a um enquadramento regulamentar ambíguo, que está a tornar temporariamente difícil a execução de este tipo de operações.

Produção petrolífera tem estado em significativo declínio



PIB vem caindo há 3 trimestres, com o declínio anual a intensificar-se entre Abril e Junho



13- Os riscos para este cenário são vários, mas destacamos dois deles. Em primeiro lugar, há que notar que a evolução da economia não-petrolífera estará naturalmente dependente do preço do petróleo durante o período do programa. **Por outro lado, numa perspectiva de crescimento mais sustentável, a economia não-petrolífera está dependente dos investimentos (e, em particular, do Investimento Directo Estrangeiro) a ocorrer no país.** De facto, mesmo com políticas mais amigas do funcionamento da concorrência e em respeito de direitos de propriedade, é incerto o resultado em crescimento económico efectivo, estando o país dependente dos empreendimentos privados que forem levados a cabo com sucesso. **Há que reconhecer, além disso, o papel de investimentos estruturantes, que poderão ter dois efeitos multiplicadores, além do efeito directo de um grande investimento: por um lado, criarão clusters de serviços e fornecimentos à sua volta, desenvolvendo outras empresas na sua dependência; por outro lado, no caso de advirem de Investimento Directo Estrangeiro de empresas reputadas, estas servirão como chamariz para uma série de outros investimentos de empresas mais pequenas.** Neste contexto, importa referir que têm havido já manifestações de interesse (ou negociações por parte do Governo) nalguns sectores (fora do sector petrolífero), como a Anglo American⁵ (mineração de metais), a sua subsidiária De Beers⁶ (diamantes), ou a Ford e Volkswagen⁷. O sucesso/insucesso das autoridades em atrair projectos como estes poderá muito bem determinar a sustentabilidade do crescimento da economia não-petrolífera.

14- No que toca ao cenário orçamental, parece-nos, tal como dito na Nota Informativa 12/2018, que o OGE para 2019 é conservador e prudente, embora obviamente dependente dos preços do petróleo nos mercados internacionais. Por outro lado, a consolidação orçamental nos 3 anos do Programa será relativamente gradual, de novo, se se verificarem os pressupostos relevantes, em particular se o preço do Brent se mantiver relativamente próximo da expectativa, a um nível entre os USD 60 e 70. De facto, parece-nos bastante possível que se leve a cabo uma redução da dívida em percentagem do PIB, embora provavelmente não tão rápida de 2018 para 2019.

15- Como dissemos, o preço do petróleo terá uma influência bastante relevante, já que a economia é ainda quase totalmente dependente das exportações da matéria-prima, e o Programa meramente estabelece as condições para que isso possa deixar de ser assim, mas não o garante, nem tão pouco isso deverá acontecer durante o período dos 3 anos. Assim, qualquer variação que leve os preços de volta para níveis abaixo dos USD 50 deverá causar fortes necessidades de ajustamento ao país, quer em termos orçamentais, quer provocando (ou permitindo que o mercado cause) uma maior depreciação do Kwanza do que a prevista. É de notar que as previsões são omissas quanto ao câmbio, mas algumas contas permitem perceber que se antecipa alguma depreciação, embora claramente inferior à ocorrida em 2018. **Dito isto, o tom elogioso e o comprometimento do FMI, e de outras instituições e parceiros internacionais (Banco Mundial, União Europeia, e outros países) com as políticas do actual Executivo, levam-nos a crer que uma eventual descida do preço do barril que provocasse uma crise na balança de pagamentos angolana seria mitigada por um apoio adicional, do FMI ou de outras instituições.** Assim, de facto, Angola encontra-se com uma janela de oportunidade, de certo modo protegida quanto à necessidade de financiamento, e irá financiar-se a mercado (em Eurobonds, por exemplo) apenas se encontrar condições favoráveis para isso.

5 <https://macauhub.com.mo/pt/2018/09/17/pt-anglo-american-solicita-concessoes-para-explorar-metais-basicos-em-angola/>

6 http://www.angop.ao/angola/pt_pt/noticias/politica/2018/7/32/Beers-pode-regressar-aos-diamantes-Angola,2da5bb2d-2891-44b7-a406-c25602f0f8e8.html

7 http://www.angop.ao/angola/pt_pt/noticias/economia/2019/0/2/ZEE-negociacao-com-Volkswagen-Ford,def1d0ec-98b1-45ba-a12ef9d86e5ef44c

16- É relevante referir que, apesar da importância dos constrangimentos logísticos à actividade económica em Angola (acesso à electricidade, acesso a água, transporte de cargas e passageiros), não existe no Programa uma estratégia direccionada para ajudar à resolução destes problemas. Como exemplo, a facilitação do acesso à electricidade aparece apenas como um dos assuntos a tratar na criação do “balcão único do investidor” que será desenvolvido em parceria com o Banco Mundial. Este assunto, que é vital e dos principais constrangimentos ao surgimento de qualquer actividade económica transformadora em Angola, mereceria uma atenção maior por parte do Programa do FMI, no que é o nosso entendimento.

17- Finalmente, sobre a importante questão dos apoios sociais: é bom e relevante notar que está vertida a preocupação em ordenar a cronologia das medidas de modo a acautelar um efectivo aumento da protecção social aos mais pobres. Em concreto, o Programa contempla, além de um nível de gastos sociais maiores, em concreto, dois assuntos importantes: em primeiro lugar, assistência técnica do Banco Mundial para o estabelecimento de uma rede de apoio social estatal centralizada, de maneira a racionalizar os apoios sociais existentes – será importante perceber em que resultará esta iniciativa; por outro lado, em conjunto com a Unicef, será lançado já em 2019 um programa-piloto de transferências directas para as famílias com crianças. **Assim, será importante verificar a execução e sucesso destas iniciativas, que poderão fazer a diferença entre um Programa bem-sucedido e um ciclo de anos com um impacto muito negativo para os mais pobres.**

C. CONCLUSÃO

1- O Programa que foi acordado parece-nos, em geral, moderado e bem desenhado. Não assume esforços orçamentais desmesurados (a grande parte da consolidação orçamental ocorreu já por iniciativa do Governo em 2018), e não prevê crescimentos nominais absurdos para justificar a descida da dívida em percentagem do PIB. Também nas reformas estruturais, os caminhos tomados são pouco polémicos, mas, aplicados com intenção, poderão seguramente ter resultados nas condições de negócio em Angola. Como aspecto negativo, destacamos a não existência de uma maior atenção à questão das infra-estruturas logísticas do país, ainda que esses investimentos estejam previstos. Ficamos com o receio de que, no caso de necessidades de maior consolidação orçamental, os investimentos necessários sejam novamente adiados.

2- Por outro lado, o alinhamento entre as partes parece-nos bastante (já o era antes de este acordo ser firmado), o que deverá levar a uma maior probabilidade de sucesso do Programa. A esmagadora maioria das medidas planeadas estavam já contempladas (ou já iniciadas/implementadas) de alguma forma no planeamento do Executivo, servindo este Programa para suportar tecnicamente a implementação de várias iniciativas. Aliás, o Programa cita especificamente, além do apoio técnico do FMI em várias medidas, múltiplas instituições internacionais (Banco Mundial, Unicef, União Europeia) que irão cooperar na implementação de pontos concretos do Programa. **Este alinhamento leva-nos a crer que, no caso de haver uma necessidade adicional por circunstâncias que fogem ao controlo do Executivo angolano (ex.: o preço do Brent), o FMI terá mais facilidade em justificar um apoio extraordinário.**

3- O sucesso do Programa, em dar sustentabilidade ao crescimento económico angolano, dependerá sempre de alguns factores exógenos. O preço de Brent ao longo do período deverá determinar a folga orçamental que o Governo terá para conseguir fazer os investimentos necessários em infra-estruturas e/ou assegurar gastos sociais para suavizar o impacto de algumas medidas, como a retirada dos subsídios. Essa protecção dos mais pobres poderá determinar o apoio social que o Programa terá, ou por outra, a intensidade da contestação, que deverá sempre ocorrer, dado o carácter de ajustamento deste tipo de períodos. **Finalmente, consideramos que a chave para o sucesso estará na capacidade de transformar o melhor ambiente de negócios em investimentos concretizados, em particular investimentos estruturantes, que possam servir de chamariz para outros empresários.**

4- Em suma, consideramos que o Programa constitui uma excelente janela de oportunidade para Angola, um período histórico de alinhamento do país com múltiplas organizações internacionais (a cujo o início do combate à corrupção não é alheio) que poderá permitir as condições certas para uma mudança lenta, mas efectiva, que resulte numa menor dependência do petróleo. Contudo, as condições certas não resultarão por si só. A implementação efectiva das medidas, uma mudança de cultura que deverá acompanhar o processo, e uma vontade por parte da sociedade civil e do funcionalismo público de embarcar nas reformas necessárias, são outras condições sem as quais esta será uma oportunidade perdida.